

医药行业周报（22年第32周）

联影医疗上市在即，关注国产医学影像设备龙头

超配

核心观点

关注景气赛道合理估值标的。本周全部A股上涨1.69%（总市值加权平均），沪深300上涨0.82%，生物医药板块整体上涨0.75%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药上涨1.36%，生物制品上涨0.65%，医疗服务下跌0.64%，医疗器械上涨2.08%，医药商业下跌0.76%，中药上涨0.88%。建议继续关注景气赛道合理估值标的：

A股：迈瑞医疗、恒瑞医药、爱尔眼科、药明康德、爱博医疗、东方生物、普洛药业。H股：金斯瑞生物科技、康方生物-B、先瑞达医疗-B。

联影医疗中国医学影像设备龙头。8月8日公司披露发行价格为109.88元/股，募投项目预计使用募集资金为124.8亿元。公司将于8月16日完成网下配售，战略投资者获配54.94亿元。高端医学影像设备一直以技术壁垒高著称，市场一直以GE医疗、西门子医疗、飞利浦等外资品牌为主导；在PET/CT、MR、CT等高端领域，外资品牌市占率超过80%。联影医疗致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案，产品线覆盖MR产品、CT产品、XR产品、MI产品和RT产品以及生命科学仪器等。仅逾十年发展，公司完成核心技术、关键部件、整机设计完整创新体系，实现核心部件自主可控。公司掌握PET探测器芯片及探测器、CT球管、MR超导磁体及谱仪梯度射频全自主研发。公司亦完成PET-CT/PET-MR整机研发。截止2022年6月，公司已向市场推出超过80款产品。公司自主研发国产首款3.0T MR；首款9.4T动物MR产品；首款75cm大孔径3.0T超导磁体；首款具有4D全身动态扫描功能的PET/CT产品；首款诊断级CT引导的一体化放疗加速器等。伴随中国高端制造工业发展趋于成熟，医疗设备行业共享产业红利、开启高端制造医疗设备应用时代。我们见证联影医疗十年发展为中国医学影像设备龙头的同时，亦见证的是医学影像行业突飞猛进发展的中国制造速度。**建议结合估值关注产业链相关标的。**

风险提示：产品研发进度不及预期；医保控费、药品及高值耗材集采降价超过预期；疫情反复的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	股价 220813	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
300760	迈瑞医疗	买入	306.15	3712	7.99	9.67	38.3	31.7
600276	恒瑞医药	买入	37.44	2388	0.77	0.88	48.6	42.5
300015.SZ	爱尔眼科	买入	30.07	2118	0.56	0.73	53.7	41.2
603259	药明康德	买入	94.74	2801	2.79	3.36	34.0	28.2
688050	爱博医疗	增持	204.00	215	2.35	3.26	86.8	62.6
688617.SH	惠泰医疗	买入	193.77	129	4.63	6.76	41.9	28.7
688298.SH	东方生物	买入	108.15	182	63.51	37.57	1.7	2.9
000739	普洛药业	买入	19.25	227	0.85	1.05	22.6	18.3
1548.HK	金斯瑞生物科技	买入	28.35	599	-0.12	-0.11	-	-
6669.hk	先瑞达医疗-B	买入	8.89	28	0.19	0.31	46.8	28.7
9926.hk	康方生物-B	买入	22.50	189	-0.94	-0.10	-	-

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测、整理

行业研究·行业周报

医药生物

超配·维持评级

证券分析师：陈益凌 021-60933167
chenyiling@guosen.com.cn
S0980519010002

证券分析师：陈曦炳 0755-81982939
chenxibing@guosen.com.cn
S0980521120001

证券分析师：彭思宇 0755-81982723
pengsiyu@guosen.com.cn
S0980521060003

证券分析师：马千里 010-88005445
maqianli@guosen.com.cn
S0980521070001

证券分析师：张超 0755-81982940
zhangchao4@guosen.com.cn
S0980522080001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物行业2022年8月投资策略：ADC交易频现，板块调整建议积极布局》——2022-08-08
《医药生物周报（22年第32周）-关注中报“成绩单”，布局增速估值匹配优质标的》——2022-08-07
《疫苗行业月度专题&7月数据跟踪：海外疫苗龙头中报总结》——2022-08-05
《医药生物周报（22年第31周）-阿兹夫定新冠肺炎适应症获批，本土药企ADC接连对外授权》——2022-07-31
《医药生物周报（22年第30周）-医疗服务价格管理工作持续推进，WHO宣布猴痘为“PHEIC”》——2022-07-25

内容目录

重点事件&国信观点	4
联影医疗：中国影像设备龙头	4
公司发展历经中国多个里程碑	6
从“中国第一”走向“世界第一”的国产影像巨头	7
业绩稳定增长，盈利能力优秀。	7
新冠疫情追踪	8
新股上市跟踪	9
一周行情回顾	9
板块估值情况	10
近期外发报告	11
推荐标的	12
免责声明	13

图表目录

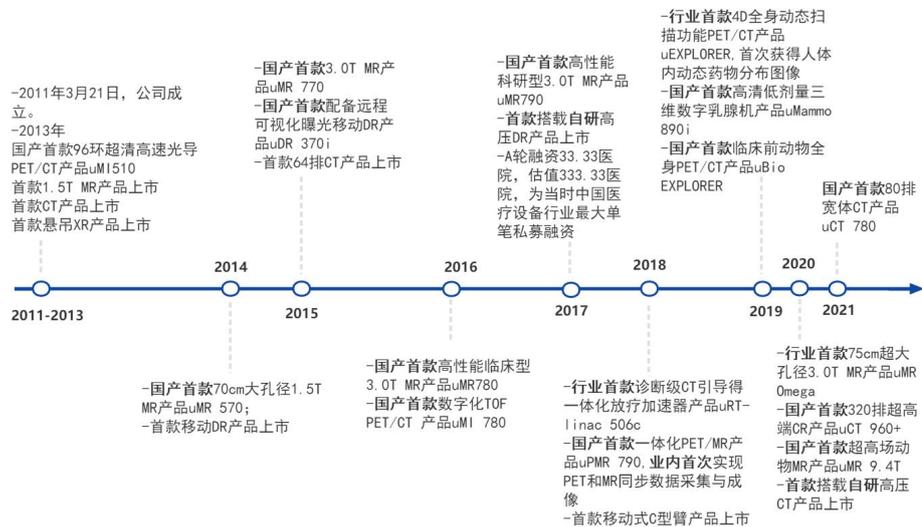
图 1: 联影像医疗历史大事沿革	4
图 2: 公司主营产品示意图	5
图 3: 联影医疗全球布局	6
图 4: 联影医疗发展历程	7
图 5: 全球新冠疫情每日确诊人数 (7 天平均)	8
图 6: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	10
图 7: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)	10
图 8: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)	11
图 9: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM 整体法, 剔除负值)	11
表 1: 联影医疗自主研发多款全球“第一”与中国“第一”	7
表 2: 期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪	9

重点事件&国信观点

联影医疗：中国影像设备龙头

十年磨一剑，铸就影像设备国产龙头。联影医疗成立于2011年3月21日，公司致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案，产品线覆盖MR产品、CT产品、XR产品、MI产品和RT产品以及生命科学仪器等。历经十年发展，截止2022年6月公司已向市场推出超过80款产品。公司自主研发出国产首款3.0T MR；首款9.4T动物MR产品；首款75cm大孔径3.0T超导磁体；首款具有4D全身动态扫描功能的PET/CT产品；首款诊断级CT引导的一体化放疗加速器等。

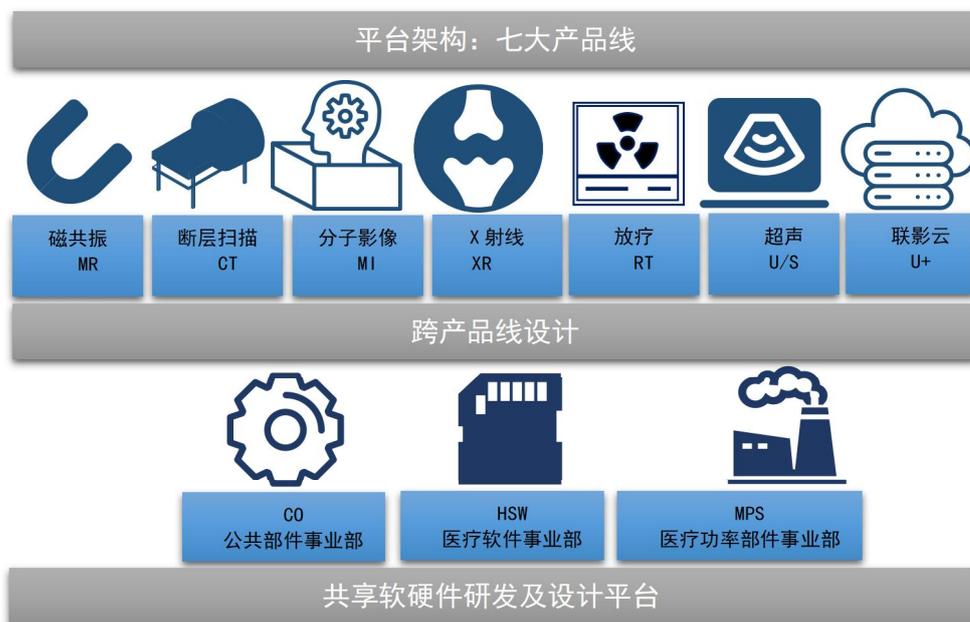
图1：联影医疗历史大事沿革



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

兼具广泛产品线与高增长率。公司拥有最全的医学影像设备产品线：磁共振成像系统（MR）、X射线计算机断层扫描系统（CT）、X射线成像系统（XR）、分子影像系统（MI）以及医用直线加速器系统（RT）；动物MR、动物PET/CT；还包含基于云的医疗互联网软件联影云平台、云胶片、云PACS、数字化医疗解决方案。根据2020年度国内新增台数口径，MR产品、CT产品、PET/CT及PET/MR产品、移动DR产品在国内新增市场占有率排名第一。

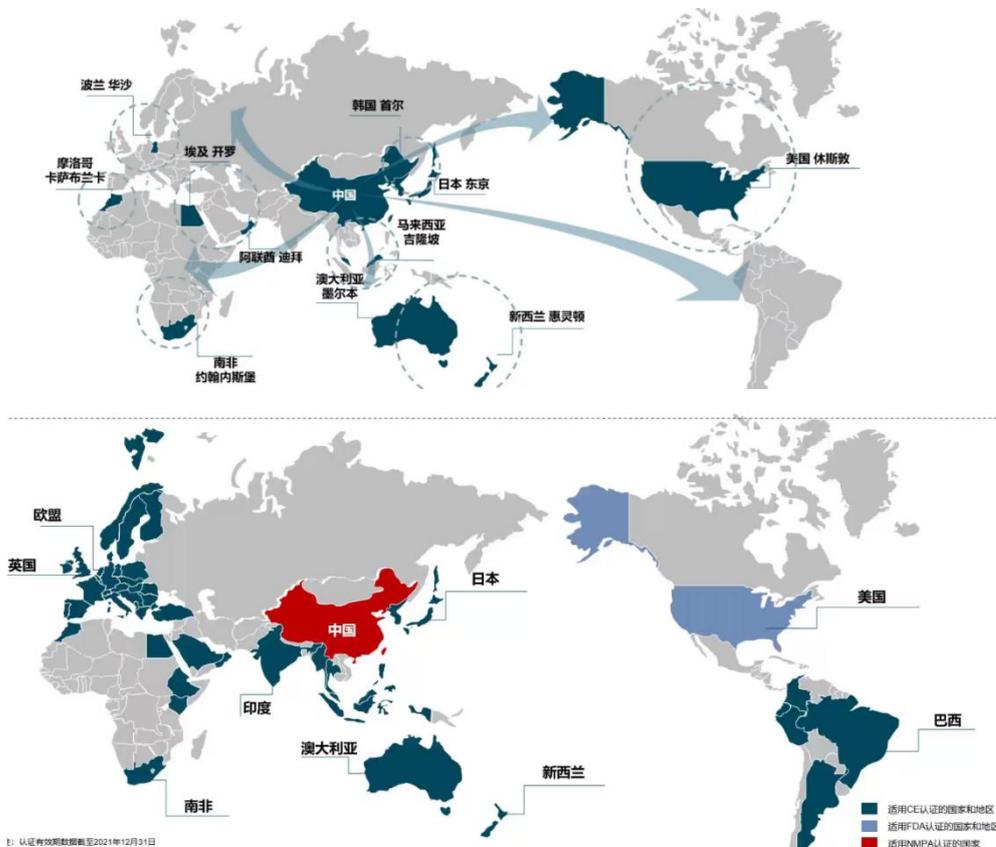
图2：公司主营产品示意图



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

国产影像设备龙头，产品销往全球。公司在中国三甲医院覆盖达 900 家，全国排名前 10 的医疗机构均为公司用户，排名前 50 的医疗机构中，公司用户达 49 家。公司与中科院先进院、中国人民解放军总医院、复旦大学附属中山医院打造产学研平台。全球装机已经覆盖全球 22 个国家和地区的近 4000 家医疗及科研机构。公司 34 款产品获得欧盟 CE 认证，23 款产品获得美国 FDA 认证，产品销往全球超过 60 国家及地区。公司于 2019 年 12 月与美国 BAMF Health 建立全球战略合作伙伴关系，达成 uEXPLORER 和 uPMR 790 PET/MR 订单。2021 年 2 月公司与 Vizient 就 CT 设备套件达成合作，2022 年又收到 Vizient 涉及其整个 DR (X 射线) 和 MR (磁共振) 系统产品组合合同。公司 2017 年 PET/CT 入驻日本最大私立医院，2019 年数字光导 PET/CT 进驻日本顶尖肿瘤治疗中心。2019 年智能数字 PET/CT 入职埃及医院及研发机构。2020 年公司与阿联酋最大私立医院集团 America Hospital Dubai 及其母公司 Mohamed & Obaid Al Mulla Group 分别签署全面战略协议。

图3: 联影医疗全球布局



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理 *注: 销售中心数据截至 2021 年 12 月 31 日

公司发展历经中国多个里程碑

世界首台医用 X 光机诞生于 1896 年, 中国首台 X 光机诞生于 1952 年。相较于世界发达国家, 中国医疗设备发展较晚, 但是中国高端医疗设备行业在近十年有飞跃式发展。2016 年, 联影医疗研发出中国首台数字化 TOF PET/CT 产品。仅两年后, 联影医疗研发出中国首款一体化 PET/MR 产品。两款产品上市间隔, 相较于全球进展较快。截止 2022 年 7 月, 公司已研发出超过 80 款产品, 覆盖 MR、CT、PET\CT、PET\MR、RT 及生命科学仪器。公司在中国医疗设备发展中, 具有重大推进作用, 曾牵头超过 40 个国家级及省级研发项目、其中 20 项为国家科技重大专项, 覆盖 MR、CT、MI、RT 以及基于云的医疗互联网软件等全线产品。公司已获得超过 1700 项发明专利, 境内发明专利超过 1200 项目、境外发明专利超过 400 项。公司于 2016 年获得中国专利金奖, 2020 年获得国家科学技术进步奖一等奖、上海市科技进步奖一等奖。公司成立仅十年, 实现 MR、CT、MI、DR 产品市场占有率第一, 产品入驻全国超过 900 家三甲医院, 排名前十的医院实现全覆盖, 排名前五的医院覆盖 49 家, 装机超过 8000 台、年复合增长 25.58%。公司通过深耕研发、将高端医疗设备销往超过 40 个国家, 国产制造已迅速由早期仿制走向成熟商业化, 打破进口 GPS 垄断, 2021 年境外营收增速超过 113.18%。历经十年磨砺, 联影医疗已成长为中国唯一同时掌握高端影像设备和放射治疗设备核心技术的企业, 可以提供医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案成功打入全球成熟、商业化市场。

图4: 联影医疗发展历程



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

从“中国第一”走向“世界第一”的国产影像巨头

公司在医疗设备领域从最初研发首款“中国第一”逐渐走向引领“世界第一”。公司致力填补技术壁垒高筑、进口垄断严重的医疗设备领域,特别是MR、MI、RT以及高端CT产品。公司在重点攻坚中国、行业首款产品技术时,同时兼顾其他管线产品技术迭代,以极快的速度发展为全面、平台型医疗设备公司。公司在2011年创立两年后,于2013年研发出中国第一款96环超清高速光导PET/CT产品,填补国产市场空白,后近每三年迭代一款产品,2019年研发出全球第一款具有4D全身动态扫描功能PET/CT产品,该产品首次获得人体内动态药物分布图像。公司成立仅五年,研发出中国第一款3T MR产品,成功打破GE医疗、西门子医疗、飞利浦医疗为代表长久以来构筑的“GPS”高端设备市场垄断,完成国产核磁产品近20年由1.5T走向3T超导磁体研制技术飞跃。2018年,距离中国第一款数字化TOFPET/CT上市仅两年时间,公司完成中国第一款一体化PET/MR uPMR 790产品上市。2020年,公司成立十年,完成中国第一款320排超高端CT产品上市,打破国产企业在高端CT市场长久以来的空白局面。同年,公司完成全球第一款75cm超大孔径3.0T MR产品上市,该产品亦成为与美国医保巨头Vizient签约产品。

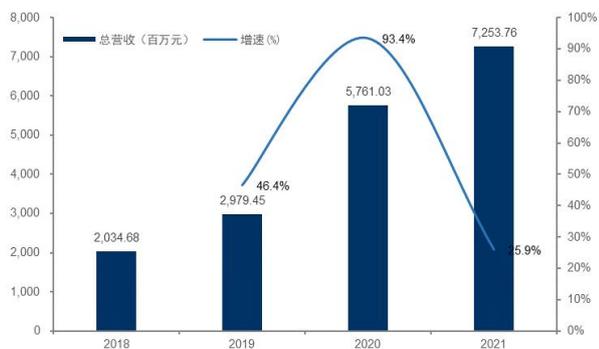
表1: 联影医疗自主研发多款全球“第一”与中国“第一”

时间	产品名称	项目
2013年	uMI 510	中国第一款96环超清高速光导PET/CT产品
2014年	uMR 570	中国第一款70cm大孔径1.5T MR产品
2015年	uDR 370i	中国第一款配备远程可视化曝光的移动DR产品
2015年	uMR 770	中国第一款3.0T MR产品
2016年	uMR 780	中国第一款高性能临床型3.0T MR产品
2016年	uMI 780	中国第一款数字化TOF PET/CT产品
2017年	uMR 790	中国第一款高性能科研型3.0T MR产品
2018年	uRT-linac 506c	全球第一款首款诊断级CT引导的一体化放疗加速器产品
2018年	uPMR 790 uEXPLORER	中国第一款一体化PET/MR产品,全球首次实现PET和MR的同步数据采集与成像
2019年	(Total-body PET/CT)	全球第一款具有4D全身动态扫描功能PET/CT产品,首次获得人体内动态药物分布图像
2019年	uMammo 890i	中国第一款高清低剂量三维数字乳腺机产品
2019年	uBio EXPLORER	中国第一款临床前动物全身PET/CT产品
2020年	uMR Omega	全球第一款75cm超大孔径3.0T MR产品
2020年	uCT 960+	中国第一款320排超高端CT产品
2020年	uMR 9.4T	中国第一款超高场动物MR产品
2021年	uCT780	中国第一款80排宽体CT产品

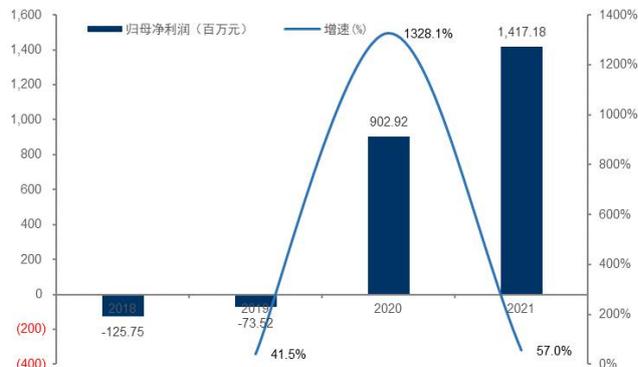
资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

业绩稳定增长, 盈利能力优秀。

公司 2021 年营收达 72.54 亿元，于 2020 年实现扭亏为盈。近三年，年均营收增速超过 46%。2021 年归母净利润达 14.17 亿元，同比增长 56.96%。公司近三年业绩增长迅速除却新冠疫情极大增加影像设备特别是 CT、DR 采购量，主要系公司不断推出重磅新产品，截止 2022 年 7 月 29 日，成立仅十一年，已完成超过 80 款产品上市及商业化。



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

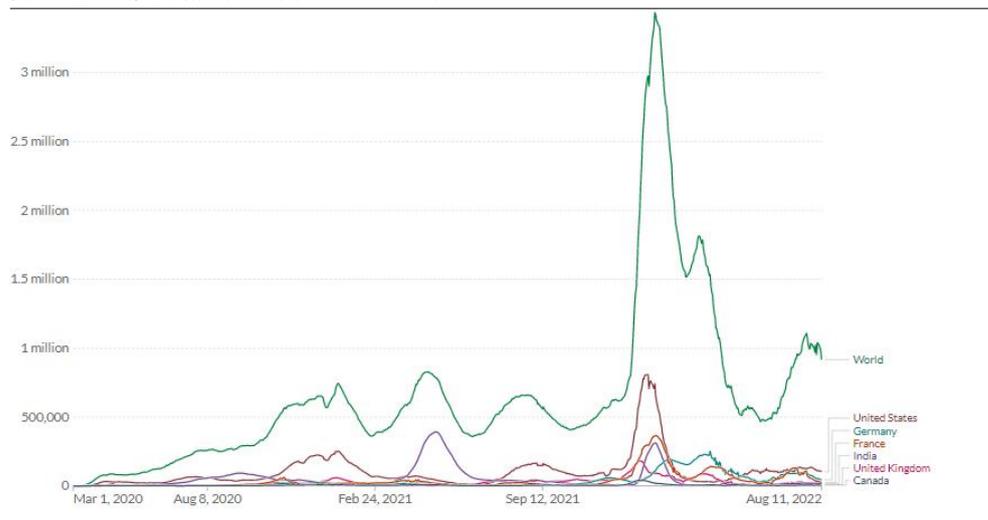


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

新冠疫情追踪

截至 8 月 11 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 4062 例（其中重症病例 7 例），累计治愈出院病例 224225 例，累计死亡病例 5226 例，累计报告确诊病例 233513 例，无现有疑似病例。累计追踪到密切接触者 4830513 人，尚在医学观察的密切接触者 148648 人。截至 2022 年 8 月 10 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 34.27 亿剂次。

图5：全球新冠疫情每日确诊人数（7 天平均）



资料来源：Our World in Data，国信证券经济研究所整理

全球主要国家疫苗接种持续推进。全球已接种新冠疫苗约 124 亿剂，一针覆盖率达到 67.4%。从完成免疫程序的人群占比看，古巴、葡萄牙、巴西、美国等均完

成较高比例免疫。

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表2： 期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
688351.SH	微电生理	8月19日申购	电生理股份是一家专注于电生理介入诊疗与消融治疗领域创新医疗器械研发、生产和销售的高新技术企业，致力于提供具备全球竞争力的“以精准介入导航为核心的诊断及消融治疗一体化解决方案”。公司自成立以来，始终坚持核心技术的创新与突破，并围绕核心技术进行系统性的产品布局和应用扩展。电生理介入诊疗方面，公司自主研发的 Columbus? 三维心脏电生理标测系统是首个获批上市的国产磁电双定位标测系统，标志着国产厂商在心脏电生理高端设备领域首次达到国际先进水平。公司始终关注科技成果与产业应用的深度融合，先后承担了国家级和省市级科研课题 17 项。公司负责的“电生理导管到位性能改进攻关”项目荣获 2020 年上海市重点产品质量攻关成果一等奖，公司参与的“心脏与血管介入医疗器械关键技术及产业化”项目荣获 2020 年度上海市科技进步奖一等奖。凭借多年的技术积淀和经验积累，公司产品已覆盖全国 31 个省、自治区和直辖市的 600 余家终端医院，并出口至法国、意大利、西班牙等 21 个国家和地区。 公司是一家以研发创新为驱动的高新技术企业，在高端仿制药领域，公司已经获得盐酸安非他酮缓释片、盐酸普罗帕酮缓释胶囊、泊沙康唑肠溶片等高端仿制药的 ANDA 药品批件，公司在 CRO 服务领域深耕多年，拥有着丰富的行业经验和较强的技术水平，客户涵盖歌礼制药、亚盛医药、再鼎医药、艾力斯、辰欣药业等多家上市公司以及辉瑞普强、海和药物、益方生物等国内外知名药企。公司依托高水平的研发团队、生产经营团队和质量管理团队，经过多年的研发投入与技术积累，不仅选择了具有较高技术壁垒和良好市场前景的药品开展研发、生产、申报和销售，进入高端仿制药市场赛道，而且为众多知名药企和其他医药研发机构在研发过程中提供专业化外包服务，得到客户认可。
688247.SH	宣泰医药	8月16日申购	

资料来源：港交所、中国证监会，国信证券经济研究所整理

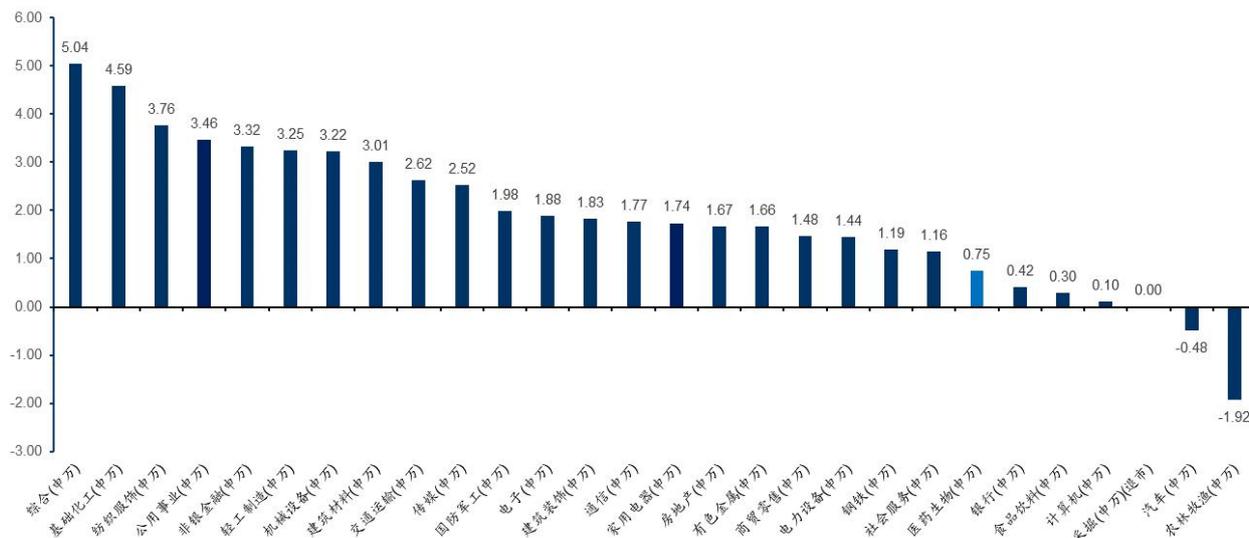
一周行情回顾

本周全部 A 股上涨 1.69%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 0.82%，中小板指上涨 1.42%，创业板指上涨 0.27%，生物医药板块整体上涨 0.75%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药上涨 1.36%，生物制品上涨 0.65%，医疗服务下跌 0.64%，医疗器械上涨 2.08%，医药商业下跌 0.76%，中药上涨 0.88%。

个股方面，迪瑞医疗（20.34%）、国新健康（18.73%）、科华生物（17.94%）、ST 运盛（13.1%）、花园生物（13.06%）、兴齐眼药（12.83%）、海思科（12.1%）、誉衡药业（11.48%）、诚意药业（11.46%）、ST 辅仁（11.41%）等涨幅较大，主要系消费医疗板块热度较高。跌幅居前的是老百姓（-10.65%）、未名医药（-9.86%）、益丰药房（-8.6%）、三诺生物（-7.39%）、康惠制药（-7.28%）、欧普康视（-6.84%）、大参林（-6.79%）、吉药控股（-6.15%）、昭衍新药（-5.88%）、华东医药（-5.51%）等跌幅较大，主要系部分公司股价高位回落。

本周恒生指数下跌 0.13%，港股医疗保健板块下跌 2.16%，板块相对表现弱于恒生指数。分子版块来看，制药板块下跌 0.75%，生物科技下跌 3.75%，医疗保健设备下跌 0.98%，医疗服务下跌 1.87%。个股方面，海螺环保、康哲药业、百济神州、昊海生物科技涨幅靠前，跌幅居前的是金斯瑞生物科技（-7.5%）、医思健康（-7.14%）、同仁堂国药（-5.81%）、康宁杰瑞制药-B（-5.5%）、康龙化成（-5.45%）等跌幅较大。（注：港股涨跌幅榜仅统计市值 50 亿港币以上的医药医疗类企业）

图6: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)

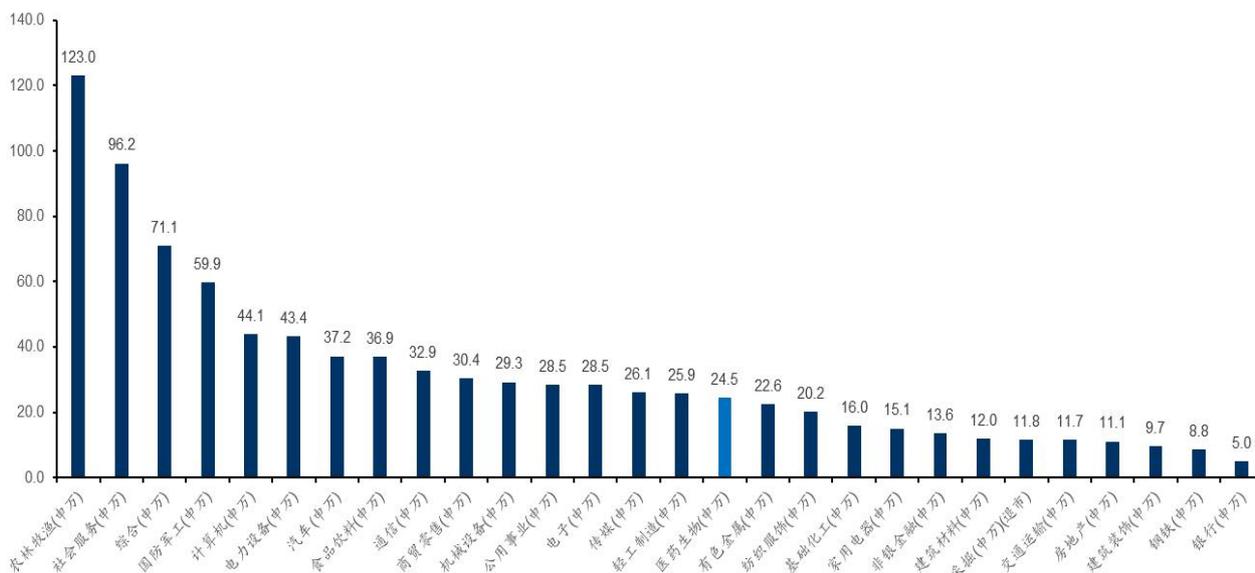


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

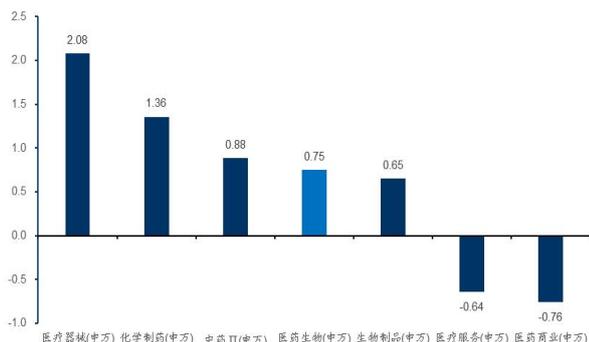
板块估值情况

医药生物市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 24.46x, 全部 A 股 (申万 A 股指数) 市盈率 18.19x。分板块来看, 化学制药 31.45x, 生物制品 25.57x, 医疗服务 47.66x, 医疗器械 14.63x, 医药商业 19.21x, 中药 19.37x

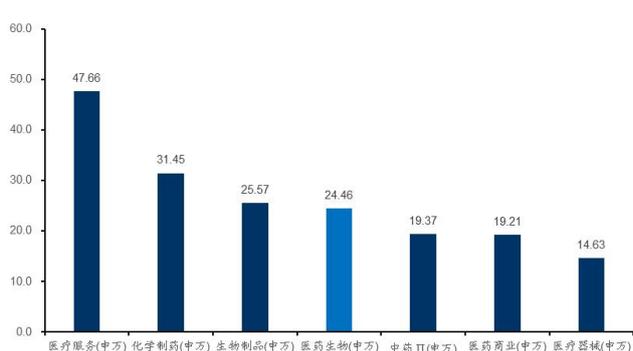
图7: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图9: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM 整体法, 剔除负值)


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

近期外发报告

医药生物行业 2022 年 8 月投资策略: ADC 交易频现, 板块调整建议积极布局

- **报告链接:** <https://erst.guosen.com.cn/pc/n/5ED2A4BD4A96B69BA55AF6AC5B52418DA342137F94FB83F3>
- **医药行业: 7 月板块调整, 高估值子板块跌幅较大。** 医药行业在 2022 年 7 月份出现较大幅度的调整: 申万医药指数下跌 7.50%, 跑输沪深 300 指数 0.48%, 涨跌幅在所有申万一级行业中排名靠后。分子板块看, 医药商业上涨 0.03%, 化学制药下跌 4.08%, 医疗器械下跌 6.11%, 中药下跌 8.78%, 生物制品下跌 10.44%, 医疗服务下跌 11.10%; 高估值子板块跌幅较大。
- **估值与政策双重底部, 医药板块调整建议积极布局。** 受到医保控费以及集采的政策影响和疫情反复的影响, 医药板块自 21H2 以来有持续的调整, 板块估值已经来到了近 5 年的底部; 同时, 22Q2 基金重仓比例也一路下降到低位。我们认为, 随着政策影响的减弱以及疫情常态化管理的推进, 医药行业将在下半年重拾回升的态势, 建议积极布局估值合理的优质公司。
- **创新药出海交易频现, 国内控费政策趋稳, 对于国产创新药行业保持乐观。** 近期, 以 ADC 为代表的国产创新药频频达成大额 out license 协议, 证明了研发进度在全球处于领先地位, 且具备全球化价值的差异化创新药仍然具备海外的研发和商业化价值。创新药板块在股价反弹后又经历了一段时间的调整, 我们认为, 创新药医保谈判的价格预期趋稳, 仿制药集采的影响也在逐渐减小, 创新药板块的估值正处在较为低估的位置; 随着重磅产品成功实现商业化, 以及后续更具有差异化的管线的不断推进, 我们持续看好具备全球化创新能力的公司。
- **ADC 出海交易频现, 板块调整建议积极布局。** 生物医药板块 7 月份出现较大幅度的调整, 目前处于估值与政策的双重底部, 我们对板块下半年的走势保持乐观。国产创新药公司密集签下 ADC 海外权益授权大单, 差异化创新的产品仍然具备出海潜力。
- **风险提示:** 疫情反复的风险、研发进度不及预期的风险、监管政策调整的风险、医保降价超预期的风险、商业化进度不及预期的风险。

推荐标的

迈瑞医疗：疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

恒瑞医药：随着医改的持续推进，具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆，并积极布局创新药的国际化战略。

药明康德：医药研发/生产外包行业（CXO）成长性强、确定性高，是医药板块最为优质的细分赛道之一。药明康德作为本土 CXO 中当之无愧的龙头企业，凭借高素质的研发团队、稀缺的全产业链平台、前沿的技术能力布局构建了强大的竞争力，从而能够打开丰富的订单流量入口，保持高度的客户粘性，并跟随分子成长实现业务体量的持续增长。

惠泰医疗：国产电生理产品龙头，冠脉通路排名第三。公司已完成电生理、冠脉介入、外周介入、神经介入等四大创新赛道布局。作为国产创新器械先行者，由“专精特新”成功转向平台化发展，2021 年海外业务营收增速 35%，出海前景广阔。

东方生物：经此新冠一“疫”，奠定 POCT 龙头地位，积极补强其它 IVD 领域，国内外市场双轮驱动，持续成长可期。

普洛药业：当前公司处在产能与业务的横向、纵向快速成长期，叠加在原料药领域的成本、管控综合优势，正迎来新一轮的高增长。公司 API 业务与 CDMO 业务中兽药项目占比较高，是这一格局相对优秀、商业模式与人用药有所差异领域的标杆型企业；公司销往海外产品超四成，位列工信部 2019 年原料药进出口第二位，率先受益于全球原料药产业的供给重塑。未来 3~5 年有望成为原料药、CDMO、制剂三足鼎立的综合性企业。

金斯瑞生物科技（1548.HK）：全球基因合成龙头，其子公司南京传奇在细胞免疫治疗领域也在全球范围走在创新前列，CART 产品即将美国获批上市。蓬勃生物已建立整合的创新生物药 CDMO 平台，主要包括两大服务领域治疗性抗体药和基因与细胞治疗，目前处于高速发展期。高瓴合计投资超过 80 亿港币，有助于公司的研发投入和生产建设。

康宁杰瑞制药（9966.HK）：双抗领跑者、立足差异化。公司自主研发能力出众，是具备创新基因的 Biotech 公司。通过整合特色技术平台，拥有强大的 in-house 研发能力，产品具有 License-out 的潜力。旗下重磅双抗进度全球领先，KN046 正处于注册性临床阶段，有望于 2022H1 就一线 sqNSCLC 适应症申报 BLA，进度全球领先。KN035 上市在即，作为目前唯一皮下注射剂型，竞争力强，公司将由 Biotech 向 Biopharma 转型。

先瑞达医疗-B（6669.HK）：血管介入先行者，“DCB+抽吸”产品为外周介入重磅创新器械。2012 年 DCB 产品在十二五期间被列入国家科技支撑计划。2014 年公司被提名为北京经济技术开发区“核心企业”，DCB 与 PTA 产品 CE 获批，2015 年膝上 DCB 获得 NMPA 批准。2020 年膝下 DCB 获 NMPA 批准，为全球首款膝下 DCB 产品。公司四大核心技术包含药物涂层技术、抽吸平台技术、射频消融技术、高分子材料技术。

风险提示：疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032